



BORDEAUX 05 57 26 65 99 sdm.bordeaux@arkea.com	LYON 04 72 56 06 69 sdm.lyon@arkea.com	NANTES 02 40 35 00 20 sdm.nantes@arkea.com
BREST 02 98 28 49 50 sdm.brest@arkea.com	MARSEILLE 04 96 20 38 80 sdm.marseille@arkea.com	PARIS 01 53 00 36 56 sdm.paris@arkea.com
		RENNES 02 99 85 85 10 sdm.rennes@arkea.com

mardi 16 février 2021

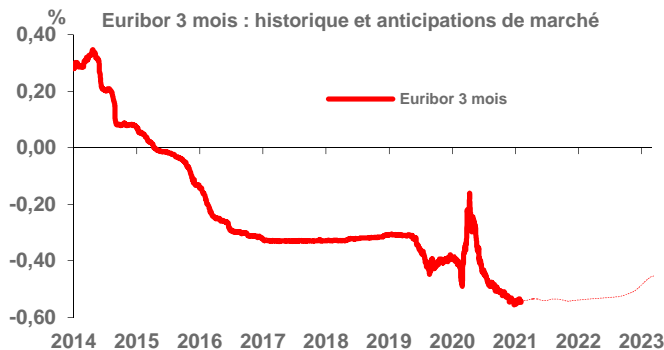
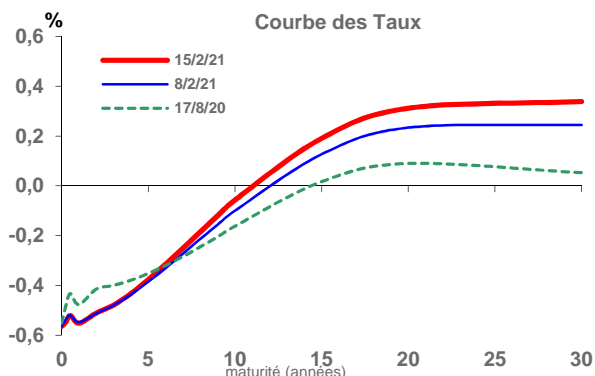
HAUSSE TENDANCIELLE DES RENDEMENTS OBLIGATAIRES

Les anticipations du marché se renforcent autour du scénario mondial d'un rebond de l'activité économique et d'un accroissement des pressions inflationnistes. Dans ce contexte, les rendements des obligations souveraines les plus sûres de la Zone euro ont fortement progressé ce lundi, pour atteindre, dans certains cas, leur plus haut niveau depuis plusieurs mois. En parallèle, ce mouvement est également favorisé par une baisse de l'aversion pour le risque, après la nomination officielle en Italie de l'ancien Président de la Banque centrale européenne Mario Draghi, au poste de Président du Conseil.

Le renforcement des anticipations d'inflation est principalement lié à la situation américaine, où l'ampleur du plan de relance (1 900 Md\$) fait craindre une accélération des prix à la consommation. Il est également lié, dans une moindre mesure, au rattrapage du pétrole (63\$ le baril de Brent, contre un creux à 19\$ en avril 2020), même si les effets de ce rebond devraient être principalement temporaires. Ainsi, aux Etats-Unis, les anticipations d'inflation à moyen terme (swap 5 ans dans 5 ans) s'installent solidement au-dessus de la cible de la Réserve fédérale américaine (2%), autour de 2,45%. Dans ce contexte, les investisseurs craignent une réorientation de la politique monétaire de Fed dès cette année, vers un resserrement, ce qui favorise une hausse des taux longs. Ce scénario pourrait toutefois être prématuré, dans la mesure où le mandat de l'autorité monétaire américaine autorise désormais l'inflation à s'établir au-dessus de 2%, si l'emploi américain n'est pas jugé robuste (9 millions d'emplois ont été détruits en 2020). Du côté de la Zone euro, la situation est très différente : les perspectives économiques sont moins favorables à moyen terme et les anticipations d'inflation demeurent très inférieures à la cible des 2% fixée par la BCE, malgré un redressement certain, autour de 1,34% (contre 1,1% lors du creux du second semestre 2020).

Dans le détail, le rendement du Bond américain à 10 ans a progressé de près de 10 points de base (pb) sur la semaine (autour de 1,26%), à son plus haut niveau depuis le déclenchement de la crise sanitaire aux Etats-Unis. En Zone euro, les rendements souverains de même échéance ont augmenté en Allemagne de 8 pb sur la semaine (à -0,36%, plus haut depuis juin 2020), de près 10 pb en France (à -0,13%, plus haut depuis septembre). Au-delà des valeurs « cœurs » de la Zone euro, le BTP italien de même échéance évolue (à 0,46%) à un niveau proche de son plus bas historique, tandis que le coût de financement du Bono espagnol (+8 pb à 0,21%) est en partie pénalisé par les résultats des élections régionales en Catalogne, où les indépendantistes ont renforcé leur majorité.

Indicateurs de taux



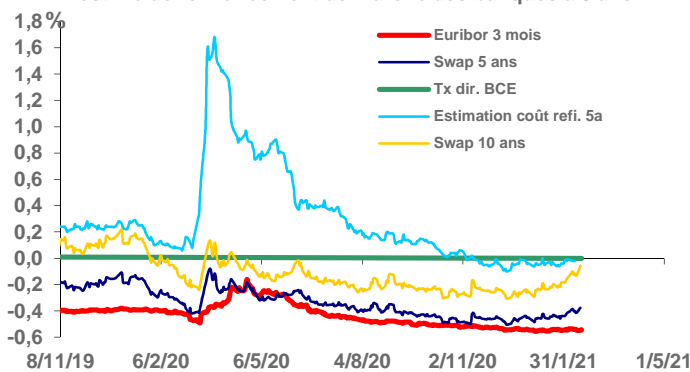
Fixings et niveaux au 15 février 2021

CMS (fixings taux longs (*))	Principaux taux monétaires
1 an -0,552%	ESTR -0,565%
2 ans -0,511%	Euribor 1 Mois -0,553%
3 ans -0,479%	Euribor 3 Mois -0,547%
4 ans -0,432%	Euribor 12 Mois -0,505%
5 ans -0,376%	Libor 3 Mois USD 0,194%
6 ans -0,315%	Libor 3 Mois CHF -0,760%
7 ans -0,250%	Libor 3 Mois JPY -0,086%
8 ans -0,185%	Libor 3 Mois GBP 0,053%
10 ans -0,057%	Principaux taux obligataires
12 ans 0,057%	TEC 5 ans -0,53%
15 ans 0,191%	TEC 10 ans -0,15%
20 ans 0,312%	OAT 10 ans -0,12%
30 ans 0,339%	Taux 10 ans Allemagne -0,35%
Taux Livret & LDDS	Taux 10 ans Etats-Unis 1,28%
Tx Livret A réglementé 0,50%	Taux 10 ans Espagne 0,29%
Tx formule (**) 0,12%	Taux 10 ans Italie 0,57%

(*) fixings des taux de swap € (contre Euribor 6 mois)

(**) formule basée sur l'EONIA et l'inflation selon règle de calcul en vigueur

Evolution sur un an des taux à court et long termes et du coût estimé de refinancement de marché des banques à 5 ans



Estimation du spread de refinancement des banques à 5 ans : -0,06% ↗ -0,01%

Euro contre Dollar à 1,2108\$. Brent : 63,0 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 5 786,5 points, soit une évolution de -4,7% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,543%. Taux Euro 10 ans à -0,06%

Source données : Bloomberg

Rédaction : Rodrigue Méar, Paul Chollet, Julien Lecumberry - sdm.strategie@arkea.com